

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Dalam perdagangan era globalisasi yang menyebabkan meningkatnya persaingan dengan tidak adanya batasan-batasan terhadap pertumbuhan perusahaan dituntut untuk mampu melihat dan membaca keadaan yang terjadi, sehingga dapat melakukan pengelolaan terhadap kegiatan-kegiatan baik di bidang pemasaran, produksi, sumber daya manusia dan keuangan dengan baik agar perusahaan siap dengan ketersediaan dana, sehingga dapat lebih unggul dalam persaingan yang dihadapi.

Salah satu aktivitas dalam perusahaan adalah pengelolaan keuangan. Ada dua hal yang menyangkut aktivitas dalam manajemen keuangan, yaitu (1) aktivitas pencarian dana (*financial decision*) dan (2) pembuatan keputusan yang berkaitan dengan penginvestasian dana yang diperoleh tersebut (*investing decision*) (Wahidahwati, 2002).

Sumber-sumber dana bagi perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (laba ditahan dan depresiasi) dan dana dari luar perusahaan (hutang, yaitu dana dari para kreditur dan dana yang berasal dari peserta yang mengambil bagian di dalam perusahaan yang akan menjadi modal sendiri (Bambang Riyanto, 1995) dalam Lestari (2001).

Meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik atau pemegang saham merupakan tujuan utama perusahaan. Tetapi pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama diatas sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Permasalahan agensi (*agency problem*) akan terjadi apabila proporsi kepemilikan manajer atas saham kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan sendiri. Konflik tersebut dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut, namun dengan munculnya mekanisme pengawasan akan menimbulkan biaya yang disebut sebagai *agency cost*.

Teori keagenan menyebutkan bahwa *agency cost* yaitu jumlah biaya yang dikeluarkan untuk kepentingan struktural, administrasi, dan pelaksanaan control (baik formal maupun non-formal). Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan lain konflik antara manajer dengan pemegang saham adalah keputusan pendanaan. Hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi manajer tersebut, karena pengeluaran tersebut akan menambah biaya perusahaan dan penurunan deviden yang diterima.

Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan beberapa alternatif: **Pertama**, dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, (Jensen dan Meckling 1976) dalam Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer

dapat mempengaruhi kebijakan-kebijakan perusahaan. Selain itu kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan akan merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengabilan keputusan yang salah. **Kedua**, meningkatkan deviden payout ratio (Crutley dan Hnsen 1989, Eastebok 1989, Ros 1977, Leland dan Pyle 1977) dalam Wahidahwati(2002) menyatakan bahwa pembayaran deviden akan mempengaruhi kebijakan pendanaan, karena dengan pembayaran deviden akan mengurangi *cash flow* perusahaan akibatnya perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasinya akan mencari alternatif sumber pendanaan yang relevan. **Ketiga**, Meningkatkan pendanaan dengan utang. Penurunan utang akan menurunkan besanya konflik antara pemegang saham dan manajemen. **Keempat**, *institutional investor* sebagai pihak yang memonitor agen (Moh'd, et al 1998) dalam Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa distribusi saham antara pemegang saham dari luar seperti institusional investor dapat mengurangi *agency cost*. Hal ini disebabkan karena kepemilikan mewakili sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Jadi dengan adanya investor institusional (misalnya perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain) akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan yang telah banyak dilakukan dimana hal tersebut dikaitkan dengan

kemampuan pihak manajemen dan para investor perusahaan dalam mengambil keputusan yang tepat. Penelitian ini tidak akan menghasilkan jawaban yang maksimal dari yang sebenarnya tanpa ada teori-teori, penemuan-penemuan sebelumnya yang mendukung. Beberapa hasil penelitian yang mendukung tersebut yaitu sebagai berikut:

Penelitian Lestari (2001) menyebutkan bahwa ada sembilan faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu *insider ownership*, *institutional investor*, *shareholder dispersion*, *dividend payment*, *firm growth*, *firm size*, *asset structure*, *firm profitability* dan *tax rate*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *insider ownership*, *dividend payment*, *firm growth*, *firm size*, *asset structure* dan *tax rate* secara signifikan berpengaruh terhadap *debt ratio* perusahaan manufaktur dan dapat dinyatakan sebagai variabel strategik yang memungkinkan untuk dikendalikan serta dapat dijadikan bahan pertimbangan kebijakan manajemen perusahaan di dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaannya melalui penggunaan hutang yang bijaksana dalam kaitannya dengan minimalisasi *agency cost* sehingga tercapai optimalisasi struktur modal.

Penelitian Wahidahwati (2002), yang meneliti pengaruh *managerial ownership* dan *institutional ownership* terhadap *debt* rasio, menunjukkan bahwa kebijakan hutang secara signifikan dipengaruhi kebijakan non keuangan (*managerial ownership*) dan mempunyai hubungan positif. Selain itu sebagai variable control, kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian tersebut menyertai

variabel-variabel lain yaitu *size*, *dividen asset*, *earning volality* dan *stockvolality*.

Penelitian Yunita (2003), menemukan hasil yaitu prosentase saham yang dimiliki oleh *insider ownership* berpengaruh positif dengan rasio hutang perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajer didalam perusahaan, akan menjadikan hutang menjadi semakin menarik karena hutang akan meningkatkan harga saham, dengan demikian akan meningkatkan nilai pemegang saham.

Penelitian Fitri (2003), variabel kepemilikan institusional mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Kepemilikan manajerial mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi hutang. Hal ini terjadi karena kontrol yang besar dari pihak manajerial menyebabkan mereka mampu melakukan investasi dengan lebih baik sehingga memerlukan tambahan dana melalui hutang untuk pendanaannya (*demand hypothesis*).

Penelitian Manan (2004), pengambilan kebijakan hutang perusahaan akan lebih baik kalau menggunakan kombinasi antara pendanaan dengan modal sendiri dan hutang. Dengan mempertimbangkan *managerial ownership*, *institusional ownership*, *shareholders dispersion*, *dividend*, maka perusahaan akan melakukan pemenuhan dana dengan modal sendiri khususnya dana internal dari laba ditahan. Selanjutnya bila sumber dari modal tidak mencukupi maka dengan mempertimbangkan variabel *size*, *assets*, *growth*, *earning* dan *stock volatility* masih memungkinkan perusahaan untuk

memenuhi sebagian kebutuhan pendanaanya melalui penggunaan hutang. Dalam penelitian tersebut menyebutkan bahwa struktur kepemilikan (*managerial ownership, institusional ownership, shareholders dispersion*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap hutang.

Penelitian Masdupi (2005), yang meneliti dampak struktur kepemilikan (*insider ownership, institusional investor dan shareholder dispersion*) terhadap kebijakan hutang dalam mengontrol konflik keagenan, menunjukkan bahwa *insider ownership, institusional investor dan shareholder dispersion* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian Diah (2009), secara bersama-sama terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur. Secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan pertumbuhan penjualan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan yang telah banyak dilakukan dimana hal tersebut dikaitkan dengan kemampuan pihak manajemen dan para investor perusahaan dalam mengambil keputusan yang tepat. Penelitian ini tidak akan menghasilkan jawaban yang maksimal dari yang sebenarnya tanpa ada teori-teori, penemuan-penemuan sebelumnya yang mendukung.

Penelitian ini merupakan replikasi dari beberapa penelitian terdahulu. Dengan menggunakan periode data yang berbeda dan variabel diseleksi berdasarkan teori-teori dan penelitian empiris terdahulu dari penelitian sebelumnya, penulis tertarik untuk mengangkat judul **“ANALISIS PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP*, *INSTITUSIONAL INVESTOR*, DAN *SHAREHOLDER DISPERSION* TERHADAP *DEBT RATIO*”**

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan di atas, pokok permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan Apakah *insider ownership*, *intitusional investor* dan *shareholder dispersion* mempunyai pengaruh terhadap *debt ratio* perusahaan manufaktur.

## **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *insider ownership*, *intitusional investor* dan *shareholder dispersion* terhadap *debt ratio*.

## **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain :

1. Memberikan tambahan informasi bagi pihak manajemen perusahaan dan para investor yang berhubungan dengan masalah keagenan dan aplikasinya terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur.
2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan tentang kebijakan hutang.
3. Dapat memberikan kontribusi terhadap akademisi, dosen, dan mahasiswa sebagai tambahan referensi dalam melakukan penelitian sejenis di masa datang

#### **E. Sistematika Penulisan**

Dalam upaya mempermudah penyajian dan pembahasan dalam penelitian ini, maka penulisan dalam penelitian ini menggunakan sistematika sebagai berikut :

##### **BAB I. PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

##### **BAB II. TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi tentang landasan teori yang relevan dengan penelitian yaitu tinjauan tentang teori keagenan, kebijakan



hutang, faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

### **BAB III. METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang jenis penelitian, populasi dan sampel, data dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan pengukurannya, dan metode analisis data.

### **BAB IV. ANALISIS DATA**

Bab ini berisi hasil analisis data dan pembahasan sebagai jawaban dari perumusan masalah dan tujuan penelitian.

### **BAB V. PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran-saran yang dapat dijadikan masukan dari berbagai pihak yang berkepentingan.